

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CƠ HỘI ĐẦU TƯ



CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh(Mã CK: CII)

- Cả doanh thu thuần và lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2009 khá ấn tượng , lợi nhuận đạt 73.2% kế hoạch cả năm.
- EPS dự báo cho năm 2009 vào khoảng từ 4,400 – 4,900 VND, P/E dự báo là 11 – 12.3 lần và **mức giá chúng tôi định giá cho CII là 54,049 VND.**
- Ngày 15/09/2009 131,500 TPCĐ của công ty sẽ đến hạn chuyển đổi thành 9,994,000 CP thường, tương ứng khoảng 26% tổng số CP đang lưu hành. Điều này sẽ làm pha loãng giá cổ phiếu CII
- Những thông tin tích cực từ KQKD 6 tháng đầu năm đã được phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu.
- **Song chúng tôi nghĩ rằng CII vẫn là CP được lưu tâm cho chiến lược đầu tư trung hạn...**
- **...do CII luôn là lựa chọn tối ưu cho việc trung hòa rủi ro của toàn bộ danh mục đầu tư.**

THÀNH VIÊN PHÂN TÍCH

PHÙNG TRUNG KIÊN

Trưởng phòng Phân tích Đầu tư

Tel: (84- 4) 3573 0200 Ext: 631.

M.Phone: 0982.84.86.92

Email: phung.trungkien@apec.com.vn

LÊ THỊ HIỀN

Phân tích viên

M.Phone: 0946.297.720

Email: le.hien@apec.com.vn

KẾT LUẬN ĐẦU TƯ:

Tình hình kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009 khá ấn tượng, lợi nhuận sau thuế đạt 114,2 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm 2008, bằng 73,2 % kế hoạch năm. Lợi nhuận dự báo là 186 - 195 tỷ đồng, EPS dự báo là 4,400 - 4,900 đ/CP, với phương pháp ma trận giá định, mức giá mà chúng tôi định giá cho CII là 54,049 VND/CP.

Hoạt động kinh doanh mang tính chất độc quyền, đi đầu trong lĩnh vực thu phí giao thông, CII đảm bảo được nguồn thu ổn định từ mảng thu phí và các dự án nước sạch - các dự án mà công ty thực hiện mang tính chất dài hạn và có tỷ suất sinh lời cao.

Việc ngày 15/09/2009, 131.500 trái phiếu chuyển đổi của công ty sẽ đến hạn chuyển đổi thành 9.994.000 cổ phiếu thường, tương ứng khoảng 26% số cổ phiếu đang lưu hành vào cuối tháng 3/2009, sẽ làm pha loãng cổ phiếu của CII.

Chúng tôi nghĩ rằng, trong 3 năm tới hoạt động kinh doanh chính của công ty sẽ ít có sự đột biến và những thông tin tích cực của kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009 đã được phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu của công ty.

Song CII vẫn là cổ phiếu được chúng tôi lưu tâm cho chiến lược đầu tư trung hạn do CII luôn là lựa chọn tối ưu cho việc trung hòa rủi ro của toàn bộ danh mục đầu tư.

1. Tổng quan về CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh(Mã CK: CII)

Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh ra đời năm 2002 với tư cách là một tổ chức đầu tư tài chính hoạt động nhằm mục đích xã hội hóa lĩnh vực đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng kỹ thuật đô thị của Thành phố Hồ Chí Minh. Ngoài lĩnh vực thu phí giao thông, đầu tư hạ tầng kỹ thuật và BĐS, CII còn tham gia hoạt động đầu tư tài chính vào các doanh nghiệp và các dự án.

Sản phẩm và dịch vụ:

+ Nhận chuyển nhượng quyền thu phí cầu

đường bộ hoặc đầu tư các dự án BOT

+ Đầu tư các dự án cơ sở hạ tầng (đường, nước sạch)

+ Đầu tư kinh doanh bất động sản

+ Đầu tư dài hạn cổ phiếu, trái phiếu DN

Mã cổ phiếu	CII
Năm Niêm yết	2006
Sàn niêm yết	HOSE
CP đang lưu hành	40.06 triệu
Giá cao nhất 52 tuần	52,000
P(27/8/2009)	48,000
Giá thấp nhất 52 tuần	17,300
Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài	40.39%
Sở hữu khác	59.61%
P/E ngành công nghiệp	7.8

Vị thế: Vị thế của CII trong lĩnh vực hạ tầng giúp doanh nghiệp luôn giành được những dự án hấp dẫn, với nhiều ưu đãi.

Rủi ro: Nguồn vốn của công ty chủ yếu từ huy động bằng cách phát hành chứng khoán và vay tín dụng sẽ chịu ảnh hưởng bởi biến động lãi suất.

Hoạt động chính của Công ty là khai thác thu phí giao thông, trong khi việc thu phí giao thông sử dụng hạ tầng kỹ thuật là việc tương đối nhạy cảm đối với cộng đồng dân cư, ảnh hưởng trực tiếp đến người dân và hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp. Bởi vậy, việc xây dựng giá thu phí, đối tượng thu phí phù hợp cho từng giai đoạn thuộc thẩm quyền quyết định của Hội đồng nhân dân và UBND thành phố, nằm ngoài khả năng chủ động của Công ty. Điều này có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của Công ty.

Thế mạnh

Điểm nổi trội của của CII là các nguồn thu ổn định từ hoạt động thu phí và các dự án cung cấp nước sạch. Nguồn thu này chiếm 65,4% trong tổng doanh thu của công ty vào năm 2007 và chiếm 65% Tổng doanh thu năm 2008, 6 tháng đầu năm 2009 tỷ trọng trong doanh thu có giảm nhưng cũng duy trì ở mức 50%.

Hiện nay, ở Việt Nam, Công ty CII là đơn vị duy nhất có định hướng hoạt động chuyên nghiệp trong lĩnh vực dịch vụ thu phí giao thông và thu nhượng quyền khai thác các tuyến đường có thu phí nên trước mắt áp lực cạnh tranh là chưa có. Đây là doanh nghiệp có thế mạnh độc quyền.

DỰ ÁN	Tổng vốn đầu tư	% góp vốn của CII
Nhóm dự án sản xuất nước sạch		
Nhà máy nước Kênh Đông	1,305	36%
Nhà máy nước Thủ Đức	1,547	32%
Nhà máy nước Đồng Tâm	1,412	53%
Nhóm dự án cầu đường giao thông		
BOT mở rộng XL Hà Nội	2,500	100%
BOT Cầu Bình Triệu 2, GĐ 2	800	100%
Cầu Rạch Chiếc	1,000	100%
Mở rộng Liên tỉnh 25B	800	100%
BOT cầu Phú Mỹ	2,227	4%
BOT cầu Đồng Nai	1,255	5%
QL 1A, Phan Rang-Tháp Chàm	600	40%
Nhóm bất động sản		
Cao ốc 152 Điện Biên Phủ	1,267	100%
KDC Tân An Hội	4,090	100%
Khu tái định cư Tam Tân	1,012	100%
Ccư 155 Nguyễn Chí Thanh	165	60%
Cao ốc 70 Lữ Gia	570	25%
Cao ốc City Gate Towers	1,708	30%
Cao ốc Diamond Riverside	2,675	40%

2. Tình hình sản xuất kinh doanh năm 2008.

Doanh thu của công ty cấu thành từ 3 mảng hoạt động là thu phí giao thông, hoạt động đầu tư và dịch vụ thu phí giao thông

Thu phí giao thông:

Là hoạt động kinh doanh chính của công ty, đây là một nguồn doanh thu ổn định cho công ty và được duy trì qua các năm. Năm 2007 đạt 177 tỷ đồng và năm 2008 là 177.4 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 77% trong tổng doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ.

Từ năm 2002, Công ty đã ký hợp đồng chuyển nhượng quyền thu phí tại hai trạm xa lộ Hà Nội và Kinh Dương Vương tại thành Phố Hồ Chí Minh trong thời hạn 9 năm và Công ty cũng được Bộ Tài chính tăng thêm thời hạn 3 năm nữa.

Đối với trạm thu phí xa lộ Hà Nội, thời hạn kết thúc là 31/12/2013 và Kinh An Dương Vương 31/08/2013. Trong đó DT thu phí trên tuyến xa lộ Hà Nội đóng góp khoảng 70% vào Tổng doanh thu phí của công ty.

Hoạt động đầu tư:

Là mảng hoạt động thứ hai có tỷ trọng đóng góp lớn trong cơ cấu doanh thu và đang có xu hướng tăng dần. Năm 2008 chỉ chiếm 38% tổng doanh thu nhưng 2 quý đầu năm 2009 đã tăng lên gần 50%. Công ty tập trung vào hai lĩnh vực chính là đầu tư cơ sở hạ tầng và bất động sản thông qua các dự án liên doanh, liên kết. Trong đó bao gồm các nhóm dự án sau :

+ Nhóm dự án nhà máy nước: ưu điểm là đều được xây dựng theo hình thức BOO (Xây dựng – Vận hành – Sở hữu), được lãi vay ưu đãi, đầu ra của các nhà máy luôn được bảo đảm. Trong đó, nhà máy nước Thủ Đức đã đi vào hoạt động và mang lại doanh thu 1.5 tỷ đồng, nhà máy Kênh đông mang lại doanh thu 855 triệu đồng trong 6 tháng đầu năm 2009. Còn nhà máy nước đồng Tâm Quý sẽ phát nước trong 2/2010.

+ Nhóm dự án cầu đường: đa số là dự án BOT (Xây dựng – Kinh doanh – Chuyển giao) thông thường sau khi dự án hoàn thành, CII sẽ được thực hiện dịch vụ thu phí hoàn vốn đối với các dự án liên kết đầu tư và được quyền thu phí đối với các dự án CII là chủ đầu tư.

+Nhóm bất động sản: nổi bật có hai dự án liên kết (1)dự án chung cư văn phòng Lữ Gia liên kết với CTCP điện cơ khí Lữ Gia, dự kiến sẽ mang lại 25 tỷ lợi nhuận cho CII (2) Dự án khu căn hộ City Gate Towers hợp tác với CTCP 577 dự kiến mang lại 60 tỷ lợi nhuận cho Công ty trong năm 2009.

+Hoạt động đầu tư tài chính: chiếm tỷ trọng 5% vốn đầu tư của công ty, hầu hết các khoản đầu tư tài chính của CII đều có giá vốn thấp. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động đầu tư tài chính sẽ tiếp tục đem đến nguồn thu cao cho CII trong năm 2009.

DANH MỤC ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH	Số lượng cổ phiếu	Giá Vốn (tỷ đồng)
Công ty CP CK TP.HCM	1,325,238	29.9
Công ty CP Đầu tư & PT XD	1,000,000	12.4
NH TMCP Phát triển Nhà TP.HCM	1,208,381	16.7
NH TMCP Việt Á	750,000	18.9
Công ty CP 565	450,000	12.3
Công ty CP 577	475,000	24

Mảng dịch vụ thu phí: đã mang lại doanh thu từ năm 2008 với dự án thu phí cầu Bình Triệu 2 tuy nhiên tỷ trọng doanh thu từ hoạt động này chiếm một tỷ trọng khá khiêm tốn.

BẢNG CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Chỉ tiêu	Năm 2006	Năm 2007	Năm 2008	2Q/2009	KH 2009	2009 F
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	300	400	400.2	400.6	400.6	500
Doanh thu (tỷ đồng)	166.6	177.4	229.0	89.5	309.97	419
LN sau thuế (tỷ đồng)	47.7	95.8	132.8	114.2	156.049	195
EPS (đồng/cổ phiếu)	1590	2,834	3,352	2,998	3,814	4,900
ROA (%)	4%	5.6%	6.6%	3.12%	-	-
ROE (%)	13%	12.4%	16.95%	13.43%	-	-
Cổ tức	16%	28.3%	33.52%	29.89%	-	-
P/E (x)	30.2	16.9	14.32	16	-	-
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	372.2	773.7	783.5	850.6	-	-
Book value (đồng/cổ phiếu)	12,406	19,343	19,578	21,233	-	-
P/B (x)	3.9	2.48	2.45	2.26	-	-
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	29%	54%	57.97%	127.60%	-	-
Vòng quay các khoản phải thu (lần)	27.4	4.83	12.53	4.8	-	-
Vòng quay hàng tồn kho (lần)	1.83	0.03	88.5	0.59	-	-
Hệ số khả năng thanh toán ngắn hạn	0.09	0.46	0.63	1.19	-	-
Hệ số thanh toán tức thời	0.05	0.09	0.08	0.3	-	-
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	1.93	1.19	1.46	2.88	-	-

3. Tình hình kinh doanh 6 tháng đầu năm 2009 và dự báo kết quả năm 2009

Trong 6 tháng đầu năm 2009, doanh thu của CII đạt 178,6 tỷ đồng, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm 2008, bằng 57,6% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 114,2 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm 2008, bằng 73,2 % kế hoạch năm.

Trong đó có sự đóng góp lớn từ hoạt động đầu tư tài chính. Trong 2 quý đầu năm doanh thu tài chính đạt 87 tỷ đồng chiếm gần 77% lợi nhuận sau thuế. Doanh thu hoạt động tài chính của quý 2 tăng 40.69% so với quý 1, điều này có được là nhờ việc bán cổ phần của ngân hàng phát triển nhà thành phố HCM và chủ yếu là do Công ty được hoàn nhập khoản đã trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán của quý 4 năm 2008 và quý 1 năm 2009.

Là chủ đầu tư các dự án phát triển hạ tầng của thành phố, CII thuộc đối tượng được hỗ trợ 4% lãi vay theo chính sách ưu đãi lãi suất cho vay kích cầu của Chính phủ. Chính sách này đã giúp công ty giảm bớt chi phí lãi vay, một khoản chi phí đáng kể của công ty.

Tính bình quân cho các năm 2006-2008, chi phí lãi vay chiếm khoảng 16% Tổng DT từ hoạt động thu phí và đầu tư. Hoạt động thu phí trên tuyến xa lộ Hà Nội-Kinh Dương Vương được hưởng thuế suất thuế TNDN ưu đãi là 5% và hoạt động đầu tư chịu thuế suất 25% trong năm 2009. Với chính sách kích cầu của Chính phủ, trong năm 2009, công ty được giảm 30% thuế thu nhập đối với hoạt động thu phí và hoạt động đầu tư (theo Thông tư số 03/2009/TT-BTC ngày 13/1/2009 của Bộ Tài Chính). Trong Q1'09, công ty được hưởng số thuế TNDN được giảm là hơn 1,5 tỷ VNĐ

Kế hoạch năm 2009 đạt doanh thu là 309 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 156 tỷ đồng. Theo kế hoạch Thoát toàn bộ vốn đầu tư ở dự án chung cư Hoàng Thành (CII tham gia 30% vốn đầu tư cùng Công ty CP Đầu tư 577) sẽ mang lại cho CII khoản lợi nhuận là 27 tỷ đồng (sau khi đã khấu trừ chi phí lãi vay phát sinh).

Kế hoạch bán toàn bộ 1.325.238 cổ phiếu HCM vào thời điểm thích hợp và theo đúng quy định hiện hành của Sở Giao dịch CK TP.HCM. Giá vốn của số cổ phiếu HCM mà CII đang nắm giữ là 22.567 đồng/cổ phiếu. Hiện tại đã đăng ký bán 600.000 (ước tính thu lợi khoảng 22 tỷ đồng) thì khả năng vượt kế hoạch tối thiểu đạt 180 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế là hoàn toàn là khả thi.

Chỉ tiêu	Kế hoạch năm 2008	Thực hiện năm 2008	So với KH năm	Kế hoạch năm 2009	Thực hiện 2Q/2009	So với kế hoạch
Doanh thu	359,149	352,259	98.08%	309.97	178.627	57.6%
Chi phí	199,049	205,959	103.47%	135.569	53.848	39.7%
Lợi nhuận trước thuế	160,100	146,300	91.38%	174.401	124.392	71.3%
Lợi nhuận sau thuế	140,784	132,780	94.31%	156.049	114.206	73.2%

4. Triển vọng dài hạn

Là một quốc gia đang phát triển, việc đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng là rất cấp thiết đối với Việt Nam. Theo tính toán chưa đầy đủ của Ngân hàng Thế giới (WB), tổng nhu cầu vốn xây dựng hạ tầng cơ sở đô thị ở Việt Nam đến chiếm từ 15 – 20% tổng GDP của Việt Nam.

Hiện tại, nền kinh tế lại bước sang một giai đoạn khác với chính sách kích cầu nhằm duy trì tăng trưởng và phát triển. Các dự án lại tiếp tục được triển khai, các doanh nghiệp được hỗ trợ để phát triển, lãi suất giảm tăng cơ hội đầu tư cho dân chúng.

Hoạt động xây dựng ở các dự án hiện đang được kỳ vọng sẽ nhanh chóng trở lại sôi động khi hàng loạt yếu tố thuận lợi đã xuất hiện. Các doanh nghiệp hoạt động trong ngành tập trung vào việc phát triển các dự án có tính khả thi cao để có thể cung cấp cho thị trường những sản phẩm phù hợp. Triển vọng phát triển của ngành vẫn là điều không ai có thể phủ nhận một khi nền kinh tế lấy lại sự ổn định và tăng trưởng.

Các dự án lớn được đẩy nhanh tiến độ: CII dự kiến sẽ tập trung thực hiện các dự án cơ sở hạ tầng (BOO nước, BOT cầu đường) bao gồm các dự án sau:

+ Mở rộng Xa lộ Hà Nội (quyền thu phí đến hết 2026): Xa lộ Hà Nội là tuyến giao thông huyết mạch của TP HCM, nối liền thành phố với các tỉnh Đông Nam Bộ, miền Trung và miền Bắc với lưu lượng xe rất lớn. Theo thiết kế, xa lộ Hà Nội sẽ được mở rộng lên gấp đôi (113-153 m từ đoạn rộng nhất là 60m như hiện nay). Doanh thu phí từ tuyến Xa lộ này chiếm tới 70% tổng doanh thu phí, điều này sẽ tăng DT thu phí của công ty lên. Dự kiến dự án này hoàn thành năm 2011.

+Tuyến tránh quốc lộ 1A đoạn qua TP Phan Rang-Tháp Chàm được thực hiện theo hình thức BOT, liên doanh với công ty CP đầu tư Năm Bảy Bảy (NBB), trong đó CII góp vốn 40% vốn điều lệ. Đến hết Q1'09, CII đã thực hiện góp gần 20% tổng số vốn cam kết đầu tư (12,2 tỷ VNĐ).Tuyến đường này được khởi công ngày 14/4/2009 và dự kiến hoàn thành cuối năm 2011.

+ BOT liên tỉnh lộ 25B (tổng vốn đầu tư 625,5 tỷ VNĐ) do công ty làm chủ đầu tư. Dự kiến dự án này sẽ được khởi công cuối Q2'09, đầu Q3'09 và được thực hiện trong 15 tháng.

+ Cao ốc Văn phòng 152 Điện Biên Phủ do công ty làm chủ đầu tư theo hình thức BOT với tổng vốn đầu tư là 1.267 tỷ VNĐ, theo kế hoạch sẽ được khởi công trong Q3'09.

Hoạt động thu phí và các dự án nhà máy cấp nước là những nguồn thu quan trọng và ổn định

Hoạt động thu phí giao thông là một nguồn thu ổn định trong tương lai trong đó tuyến xa lộ Hà Nội sẽ có đóng góp chủ yếu. Thời gian tới, Công ty sẽ tiếp tục được có thêm quyền thu phí tại tuyến mới là cầu Bình Triệu 2, giai đoạn 2 song song với hoạt động thu phí của giai đoạn 1.

Đối với các dự án nhà máy nước dự kiến sẽ tạo doanh thu ổn định do toàn bộ sản phẩm đầu ra đã được bao tiêu và nhu cầu về nước sạch là rất lớn.

5. Phương pháp Định giá

Doanh thu của thu phí giao thông và dự án nước sạch tiếp tục duy trì ổn định trong 2 quý cuối năm ở mức 45 tỷ /quý. Theo dõi các năm khoản chi phí thường chiếm 30-40% doanh thu như vậy lợi nhuận dự kiến từ mảng thu phí giao thông và dịch vụ này dự kiến là 126-135 tỷ đồng

Lợi nhuận từ việc bán dự án chung cư Hoàng Thành và bán cổ phiếu HCM dự kiến là 50 tỷ đồng

Lợi nhuận dự báo là 186-195 tỷ đồng, EPS dự báo là 4,400 – 4,900 đ/CP, với phương pháp ma trận giả định, mức giá mà chúng tôi định giá là **54,049 đ/CP**

EPS Giả định	P/E Giả định				Target Price	54,049
	7.8	10	13.8	20		
4,500	35,100	45,000	62,100	90,000	Average	52,245
4,300	33,540	43,000	59,340	86,000	Median	46,650
3,900	30,420	39,000	53,820	78,000	Max	90,000
3,500	27,300	35,000	48,300	70,000	Min	27,300

Ngày: 31 Aug 2009 Ngành nghề: Bất động sản, Xây dựng hạ tầng.

PHÒNG PHÂN TÍCH – CTY CP CHỨNG KHOÁN APEC.



Kết Quả kinh doanh			
Tỷ VND	2006	2007	2008
Doanh thu thuần	166.6	177.4	229.0
Giá vốn hàng bán	(0.5)	(0.4)	(44.5)
Lãi gộp	166.2	177.0	184.6
Thu nhập tài chính	23.2	90.6	122.3
Thu nhập từ đầu tư tài chính	-	-	-
Chi phí tài chính	(43.0)	(52.7)	(54.9)
Chi phí bán hàng	(91.4)	(101.2)	(96.7)
Chi phí quản lý Doanh nghiệp	(4.2)	(8.1)	(9.8)
Lãi/lỗ từ HĐ Kinh doanh	50.7	105.6	145.5
Lãi/lỗ từ công ty con, liên kết	-	-	-
Thu nhập/(chi phí) khác	3.4	1.5	0.8
Lãi/(lỗ) trước thuế	54.1	107.1	146.3
Thuế TNDN-hiện thời	6.4	11.3	13.5
Thuế TNDN-hoãn lại	-	-	-
Lãi/(lỗ) ròng	47.7	95.8	132.8

Bảng Cân Đối Kế Toán			
Tỷ VND	2006	2007	2008
Tiền và Tương đương tiền	10.8	14.2	17.8
Đầu tư Tài chính ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	9.5	54.2	123.8
Hàng tồn kho, ròng	0.2	0.0	0.5
TS lưu động khác	-	0.4	2.1
Tổng tài sản Lưu động	20.6	68.9	144.2
Phải thu dài hạn	0.1	0.1	1.2
Tài sản Cố định ròng	573.5	490.4	632.1
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	482.9	1,094.4	1,152.2
Tài sản dài hạn khác	14.4	37.8	81.6
Tổng Tài sản Cố định	1,070.8	1,622.7	1,867.1
Tổng Tài sản	1,091.4	1,691.6	2,011.3
Vay ngắn hạn	146.5	46.0	126.6
Phải trả nhà cung cấp	0.1	0.4	3.7
Nợ ngắn hạn khác	82.6	137.6	100.1
Công nợ ngắn hạn	229.3	183.9	230.4
Vay dài hạn	489.8	733.8	916.6
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	-	-	-
Nợ dài hạn khác	0.2	0.3	0.5
Công nợ dài hạn	489.9	734.0	917.0
Vốn góp	300.0	400.0	400.2
Các quỹ	32.5	284.7	240.9
Lãi chưa phân phối	39.7	89.0	142.4
Vốn CSH	372.2	773.7	783.5
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	80.3
Tổng công nguồn vốn	1,091.4	1,691.6	2,011.3

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi APECS hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, APECS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của APECS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. APECS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. APECS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà APECS đang quản lý. APECS có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của APECS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của APECS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



Loại Báo cáo: Báo Cáo Phân Tích Cơ Hội Đầu Tư

Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán APEC

HỘI SỞ:

Add: Tầng 8 tòa nhà VCCI, số 9 Đào Duy Anh, Q.Đống Đa, Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200

Email: research@apex.com.vn

Website: <http://www.apex.com.vn>

APEC Hồ Chí Minh

Add: 6B Lê Quý Đôn, Phường 4, Q.3, TP Hồ Chí Minh

Tel: (84- 8) 3930 6568